

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perlu dikemukakan terlebih dahulu kenapa Penulis memilih judul “Perkembangan Pengaturan Modal Ventura di Indonesia”. Walaupun penyertaan modal sudah dikenal, serta dilakukan oleh investor sejak zaman dahulu, sejarah awal mula modal ventura modern, tidak lepas dari peran Georges Doriot yang dikenal sebagai *penemu* dari industri modal ventura. Pada tahun 1946, Doriot mendirikan *American Research and Development Corporation (AR&D)*. Dimana investasinya pada perusahaan *Digital Equipment Corporation* adalah merupakan sukses terbesar. Pada tahun 1968, sewaktu *Digital Equipment* melakukan penawaran sahamnya kepada publik, dan ini memberikan imbal hasil investasi (*return on*

investment-ROI) sebesar 101% kepada AR&D. Investasi ARD's yang senilai \$ 70.000 USD pada *Digital Equipment Corporation* pada tahun 1957 tersebut, telah bertumbuh nilainya menjadi \$355 juta USD. Ada pula pendapat yang mengatakan bahwa modal ventura yang pertama kali adalah investasi yang dilakukan pada tahun 1959 oleh *Venrock Associates* pada perusahaan *Fairchild Semiconductor*.¹

Usaha ini baru diperkenalkan melalui Kebijakan Paket Deregulasi tanggal 20 Desember 1988 (Pakdes 1988) yang diikuti dengan dikeluarkannya Kepres nomor 61 Tahun 1988 yang telah diperbarui kembali melalui Perpres nomor 9 Tahun 2009 tentang Perusahaan pembiayaan. Keberadaan pembiayaan modal ventura ini adalah untuk mengeliminasi kendala umum yang selama ini dihadapi oleh usaha

¹ Penulis unduh dari Harian Bisnis Indonesia, pada 4 Maret 2014, yang diunggah oleh sumbernya, pada Jumat, 21 Februari 2003, di tautan website: http://www.bisnis.com/servlet/page?_pageid=268&_dad=portal30&_schema=PORTAL30&p_ared_id=224457&p_ared_atop_id=O13. Lihat lebih lengkap dalam sumber tersebut.

kecil seperti keterbatasan modal, kemampuan manajemen, dan teknologi yang memadai. Sebagai lembaga bisnis, usaha modal ventura tentu saja berorientasi untuk memperoleh keuntungan yang besar mengingat usaha ini mempunyai tingkat risiko yang tinggi (*high risk capital*). Meskipun demikian, bukan berarti usaha modal ventura ini tidak mempunyai misi humanistik (*humanistic institution*), yaitu lembaga penolong bagi usaha lemah agar dapat mengembangkan usahanya.

Pada umumnya, investasi ini dilakukan dalam bentuk penyertaan modal secara tunai yang dilakukan dengan sejumlah saham pada perusahaan pasangan usaha. Kebanyakan dana ventura ini berasal dari sekelompok investor yang mapan keuangannya, bank investasi dan institusi keuangan lainnya yang melakukan pengumpulan dana ataupun kemitraan untuk tujuan investasi. Penyertaan modal yang dilakukan oleh perusahaan modal ventura

kebanyakan dilakukan terhadap perusahaan yang baru berdiri sehingga belum memiliki riwayat operasional yang dapat menjadi catatan guna memperoleh suatu pinjaman.²

Pembiayaan dengan pola modal ventura juga masih menimbulkan beberapa persoalan apabila dicermati dari sudut pandang pengembangan UMKM terutama bagi Perusahaan pasangan usaha. Hal ini disebabkan dalam praktik, apabila perusahaan menunjukkan gejala kegagalan, perusahaan yang bersangkutan cenderung diambil alih (*take over*) atau dilikuidasi oleh Perusahaan Modal Ventura (PMV).³

Posisi lembaga ini dalam kelembagaan ekonomi, diatur dalam Pasal 21 Undang-Undang No. 9 Tahun 1995 menyatakan bahwa Pemerintah, dunia usaha, dan masyarakat menyediakan pembiayaan yang meliputi:

² *Ibid.*

³ Sunaryo, *Hukum Lembaga Pembiayaan*, Sinar Grafika, Jakarta, 2008, hlmn., 27.

- a. kredit perbankan;
- b. pinjaman lembaga keuangan bukan bank;
- c. modal ventura;
- d. pinjaman dari dana penyesuaian sebagian laba Badan Usaha Milik Negara (BUMN);
- e. hibah; dan
- f. jenis pembiayaan lainnya.⁴

Untuk meningkatkan akses Usaha Kecil terhadap pembiayaan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 21, dilakukan dengan:

- a. meningkatkan kemampuan dalam pemupukan modal sendiri;
- b. meningkatkan kemampuan menyusun studi kelayakan;
- c. meningkatkan kemampuan manajemen keuangan;

⁴ UU No. 9 Tahun 1995 tentang Usaha Kecil ditetapkan untuk memberikan dasar hukum bagi pemberdayaan usaha kecil dan mewujudkan struktur perekonomian nasional yang seimbang berdasarkan Demokrasi Ekonomi.

d. menumbuhkan dan mengembangkan lembaga penjamin.⁵

Awal mula tumbuhnya industri modal ventura ini adalah, dengan diterbitkannya undang-undang investasi usaha kecil (*Small Business Investment Act*) di Amerika pada tahun 1958, dimana secara resmi diperbolehkannya Kantor Pendaftaran Usaha Kecil (*Small Business Administration (SBA)*) untuk mendaftarkan perusahaan modal kecil untuk membantu pembiayaan dan permodalan dari usaha wiraswasta di Amerika.⁶

Di Indonesia, mengacu kepada Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 1251/KMK.013/1988 tentang Ketentuan dan Tata Cara Pelaksanaan Lembaga Pembiayaan,⁷ perusahaan modal ventura dapat membantu permodalan maupun

⁵ Pasal 22 UU No. 9 Tahun 1995 tentang Usaha Kecil.

⁶ *Ibid.*

⁷ Selanjutnya Penulis sebut Kepmenkeu No. 1251/1988 saja.

bantuan teknis yang diperlukan calon pengusaha maupun usaha yang sudah berjalan.

Perusahaan modal ventura di Indonesia diawali dengan pembentukan PT. Bahana Pembinaan Usaha Indonesia (BPUI), sebuah badan usaha milik negara (BUMN) yang sahamnya dimiliki oleh Departemen Keuangan (82,2%) dan Bank Indonesia (17,8%).⁸

Menurut Herman Darmawi, investasi modal ventura terlihat pada tingginya resiko yang dihadapi oleh pemodal (*ventura capitalist*) tanpa melihat investasi dalam bentuk penyertaan yang memberikan *capital gain* dalam suatu jangka waktu tertentu yang memberikan keuntungan (*return on investment*) tinggi bagi pemodal ventura.⁹ Pemodal ventura akan lebih terlibat dalam pengelolaan pasangan yang dibiayainya sehingga posisi dari pemodal ini lebih terlihat sebagai pemilik modal untuk mendapatkan keuntungan.

⁸ Harian Bisnis Indonesia, *Loc. Cit.*

⁹ Herman Darmawi, *Pasar Finansial dan Lembaga-Lembaga Finansial*, Jakarta Bumi Aksara, 2006, hlm. 221

Perlu pula dikemukakan di sini bahwa penelitian hukum (*law research*) dalam rangka menemukan hakekat dari sudut pandang hukum modal ventura atau *venture capital* ini adalah merupakan suatu penelitian yang *original*, sebab Penulis belum menemukan penelitian dan penulisan yang sama mengenai perkembangan modal ventura yang pernah dilakukan sebelumnya oleh mahasiswa hukum program Magister Ilmu Hukum UKSW Salatiga dan dunia akademik, sehingga perkembangan modal ventura dari segi akademik dapat memberikan masukan terhadap pemilik modal untuk menjadi bagian dari pelaku usaha yang menyediakan modal.

Sebelum membahas lebih lanjut, perlu kita ketahui apa itu modal ventura. Istilah “Ventura” berasal dari kata “*Venture*”, yang secara harafiah dapat berarti sesuatu yang mengandung risiko atau dapat pula diartikan dengan usaha. Dengan demikian pengertian modal ventura atau *venture capital* secara

sempit adalah modal yang ditanamkan pada usaha yang mengandung risiko, baik dalam bentuk penyertaan modal saham, obligasi konversi (*convertible bond*), maupun pinjaman yang dapat dikonversi menjadi saham (*convertible loan stick*).

Selanjutnya Keputusan Presiden Nomor 61 Tahun 1988 tentang Lembaga Pembiayaan,¹⁰ dalam Pasal 1 ayat (11) menyebutkan bahwa lembaga modal ventura adalah:

“Usaha pembiayaan dalam bentuk penyertaan modal dalam suatu perusahaan yang menerima bantuan pembiayaan (investee company) untuk jangka waktu tertentu.”

Pengertian tersebut diulang kembali dalam Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1251/KMK.013/1988, dalam Pasal 1 huruf (h), yang menentukan bahwa yang dimaksud dengan:

“Perusahaan Modal Ventura adalah badan usaha yang melakukan kegiatan pembiayaan dalam

¹⁰ Selanjutnya Penulis sebut Keppres 61/1988.

bentuk penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan pasangan usaha untuk jangka waktu tertentu.”¹¹

Manfaat usaha modal ventura dari sisi perusahaan pasangan usaha, adalah masuknya modal ventura sebagai sumber pembiayaan akan memberikan manfaat bagi perusahaan yang bersangkutan, adalah sebagai berikut:¹² a.) Memungkinkan berhasilnya usaha lebih besar; b.) Meningkatkan kemampuan memperoleh keuntungan; c.) Meningkatkan *bankabilitas*; d.) Meningkatkan likuiditas keuangan; dan e.) Meningkatkan efisiensi pendistribusian produk.

Inilah latar belakang Penulis hendak meneliti soal modal ventura ini. Karena pengaturan soal modal ventura, masih banyak diadakan perubahan dalam substansinya, dan masih tersebar pada beberapa

¹¹ Muhammad Abdulkadir, *Lembaga Keuangan dan Pembiayaan*, Yogyakarta, PT. Citra Aditya Bakti, hlm., 181.

¹² *Ibid.*

peraturan-perundang-undangan yang dimulai sejak tahun 1973, hingga tahun 2012, diantaranya:¹³

1. Keputusan Presiden Nomor 61 Tahun 1988 tentang Lembaga Pembiayaan, sebagaimana telah disempurnakan dengan Peraturan Presiden Nomor 9 Tahun 2009 tentang Lembaga Pembiayaan;
2. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1251/KMK.013/1988 tentang Ketentuan dan Tata Cara Pelaksanaan Lembaga Pembiayaan;
3. Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 Tentang Perbankan;
4. Peraturan Pemerintah Nomor 18 Tahun 1973;
5. Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas;¹⁴
6. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal;

¹³ Harian Bisnis Indonesia, *Op. Cit.*

¹⁴ Sebagaimana telah diganti dengan UU No 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas

7. Undang-Undang Nomor 5 Tahun 1960 tentang Ketentuan Pokok Agraria dan Peraturan Pelaksanaannya;
8. Undang-Undang Nomor 3 Tahun 1982 tentang Wajib Daftar Perusahaan dan
9. Peraturan Pelaksanaannya;
10. Undang-Undang Nomor 12 Tahun 1995, Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1991, Undang-Undang Nomor 8 tahun 1991 dan Peraturan Pelaksanaannya, semua tentang Perpajakan;
11. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 58 Tahun 1999 tentang Pengawasan Kegiatan Perusahaan Modal Ventura Daerah;
12. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 18/PMK.010/2012 tentang Perusahaan Modal Ventura; dan
13. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 250/KMK.04/1995 tentang Perusahaan Kecil dan Menengah Pasangan Usaha dari Perusahaan Modal

Ventura dan Perlakuan Perpajakan atas
Penyertaan Modal Perusahaan Modal Ventura.

Peraturan ini merupakan pelaksanaan lebih lanjut mengenai lembaga pembiayaan, seperti yang telah disebut Keppres Nomor 61 Tahun 1988. Kemudian keputusan tersebut diubah dan disempurnakan oleh Keputusan Menteri Keuangan Nomor 468 Tahun 1995. Dalam Keputusan Menteri Keuangan dinyatakan, lembaga pembiayaan melakukan kegiatan yang antara lain meliputi usaha modal ventura. Kegiatan modal ventura dilakukan dalam bentuk penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan pasangan usaha untuk:

- a. Pengembangan suatu penemuan baru;
- b. Pengembangan perusahaan yang pada tahap awal usahanya mengalami kesulitan dana;
- c. Membantu perusahaan yang berada pada tahap pengembangan;

- d. Membantu perusahaan yang berada pada tahap kemunduran;
- e. Pengembangan proyek penelitian dan rekayasa;
- f. Pengembangan berbagai penggunaan teknologi baru dan alih teknologi, baik dari dalam maupun dari luar negeri; dan
- g. Membantu pengalihan pemilikan perusahaan.

Dari latar belakang yang Penulis uraikan di atas, maka Penulis memilih judul: **“Perkembangan Pengaturan Modal Ventura di Indonesia”**.

Karena prospek modal ventura yang cerah,¹⁵ maka kondisi kegiatan pasar modal setempat akan membawa pengaruh terhadap prospek kehidupan usaha modal ventura. Hal ini sangat berpengaruh, terutama pada saat perusahaan modal ventura melakukan tindakan divestasi, hal lain yang menjadikan kegiatan pasar modal menjadi acuan

¹⁵ Harian Bisnis Indonesia, *Op. Cit.*

terhadap kegiatan modal ventura adalah divestasi melalui IPO (*inisial public offering*), yang merupakan kondisi yang sangat diidam-idamkan oleh perusahaan modal ventura dan perusahaan pasangan usaha.

Pada umumnya, investasi ini dilakukan dalam bentuk penyertaan modal secara tunai yang dilakukan dengan sejumlah saham pada perusahaan pasangan usaha. Kebanyakan dana ventura ini berasal dari sekelompok investor yang mapan keuangannya, bank investasi dan institusi keuangan lainnya yang melakukan pengumpulan dana ataupun kemitraan untuk tujuan investasi.

Melihat faktor-faktor yang mempengaruhi penanaman investasi modal tersebut, prospek usaha modal ventura di Indonesia sangat cerah. Hal ini dipertegas dengan adanya dukungan dari pemerintah, berupa iklim kondusif kepada usaha kecil dan menengah. Pemerintah sangat menyadari bahwa peran usaha kecil dan menengah sangat besar dan

dapat dijadikan andalan untuk mendapatkan devisa di saat kondisi perekonomian yang sangat tidak menguntungkan. Kondisi yang kondusif yang diberikan ini merupakan modal dasar bagi perusahaan modal ventura untuk menjalankan usaha sebaik-baiknya.

Hal inilah yang menjadi alasan mengapa Penulis memilih judul seperti telah Penulis utarakan pada bagian awal halaman penelitian ini. Dan, *kedua*, kekhawatiran Penulis terkait dengan jenis kontrak MV seperti ini yang dijadikan “kedok” oleh investor asing untuk lama-kelamaan yang awalnya perjanjian patungan menjadi pemilik tunggal suatu perusahaan yang diinvesti modal tersebut (PPU). Seperti yang dikemukakan oleh Jeferson Kameo dalam salah satu materi perkuliahannya pada waktu Penulis masih di

strata 1, yang beliau namakan “*sham contract*”/perjanjian pura-pura atau diam-diam.¹⁶

1. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian tersebut, permasalahan pokok yang akan diteliti, adalah: Bagaimana perkembangan pengaturan modal ventura di Indonesia?

2. Keaslian Penelitian

Perlu pula dikemukakan di sini, bahwa penelitian hukum (*law research*), dalam rangka menemukan hakekat dari sudut pandang hukum, terhadap perubahan pengaturan tentang modal ventura ini, adalah merupakan suatu penelitian yang *original*. Sebab Penulis belum menemukan penelitian dan penulisan yang benar-benar sama dan serupa dengan topik ini, yang pernah dilakukan sebelumnya

¹⁶ Lihat dalam kasus *Robertson v Hall's Trustee* (1896) 24 R. 120. R adalah singkatan untuk *Law Reporting* resmi Skotlandia bernama *Rettie's Session Cases*.

oleh mahasiswa Magister Hukum Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga.

3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah, untuk mengetahui politik hukum dalam kedua perundangan seperti Penulis uraikan pada bagian latar belakang masalah di depan, yaitu yang mengatur mengenai modal ventura

4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, baik dari segi teoritis, maupun praktis.

a. Segi Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi pengembangan Ilmu Hukum.

b. Segi Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif sebagai bahan masukan kepada para pembuat peraturan

perundang-undangan, Dalam penyusunannya, serta ketepatan perumusan kaedah-kaedah dan asas-asas hukum dalam melindungi para pihak dalam suatu perjanjian terkait modal ventura ini

6. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian dan Pendekatan

Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian normatif,¹⁷ karena akan mengkaji penormaan dalam modal ventura yang mengalami perubahan dari waktu ke waktu, dengan menggunakan pendekatan perundang-undangan (*statute approach*), dan pendekatan konsep (*conceptual approach*). Pendekatan perundang-undangan dilakukan untuk meneliti aturan-aturan yang penormaannya justru kondusif bagi terselenggaranya praktek yang merugikan para pihak dalam PMV. Sedangkan pendekatan konsep

¹⁷ Johnny Ibrahim, *Teori dan Metodologi Hukum Normatif*, Bayumedia Publishing, Malang, 2013, hlm., 390-393.

digunakan untuk memahami konsep-konsep MV, sehingga diharapkan penormaan dalam aturan hukum, tidak lagi memungkinkan ada pemahaman yang ambigu dan kabur, sehingga menjadi celah bagi pihak-pihak yang tidak beriktikad baik (*bad faith*) untuk menghindar dari jeratan hukum. Serta dapat mengetahui, bagaimana politik hukum dalam pembuatan perundang-undangan tersebut.

2. Bahan Hukum

a. Bahan Hukum Primer yaitu bahan hukum terdiri dari UUD 1945, Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang Nomor 9 Tahun 1995 tentang Usaha Kecil, Permenkeu Nomor 18 Tahun 2012 tentang Perusahaan Modal Ventura, Kepmenkeu Nomor 1251 Tahun 1988 tentang Ketentuan dan Tata Cara Pelaksanaan Lembaga Keuangan, dan Kepres Nomor 61 Tahun 1988 tentang Perusahaan Pembiayaan.

b. Bahan Hukum Sekunder yaitu bahan hukum yang diperoleh dari buku-bukum hukum termasuk tesis dan disertasi yang berkaitan perkembangan pengaturan modal venturan di Indonesia yang akan diteliti.

c. Bahan Hukum Tersier yaitu bahan hukum yang memberikan petunjuk dan penjelasan terhadap bahan hukum primer dan sekunder, seperti kamus hukum, jurnal-jurnal hukum, dan artikel-artikel yang berkaitan dengan perkembangan pengaturan modal ventura di Indonesia.

d. Analisis Bahan Hukum

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskripsi. Teknik ini digunakan untuk mendeskripsikan dasar pertimbangan dalam peraturan perundang-undangan serta mengkaji tujuan yang terumus dalam peraturan perundang-undangan tersebut, serta menganalisis kepentingan hukum yang dilindungi oleh undang-undang.

Dengan pertimbangan, bahwa titik tolak penelitian analisis terhadap peraturan perundang-undangan tentang MV. Namun demikian, penelitian kepustakaan tidak saja terhadap bahan perundang-undangan yang mengandung celah yang dapat dimanfaatkan dalam praktek penyelenggaraan PMV yang dapat merugikan para pihak dalam perjanjian tersebut, tetapi juga bahan-bahan dan peraturan perundang-undangan yang terkait dengan PMV tersebut.

5. Pertanggungjawaban Sistematika

Tesis disusun dengan sistematika yang terbagi dalam 4 (empat) bab. Masing-masing bab terdiri atas beberapa sub bab, guna lebih memperjelas ruang lingkup dan cakupan permasalahan yang diteliti. Adapun urutan dan tata letak masing-masing bab, serta pokok pembahasannya, adalah sebagai berikut:

Bab I (Pendahuluan) berisi uraian latar belakang permasalahan munculnya ide MV. Mengapa

MV tetap ada dan diatur walaupun mengandung resiko, baik dalam bentuk penyertaan modal saham, obligasi konversi (*convertible bond*), maupun pinjaman yang dapat dikonversi menjadi saham (*convertible loan stick*).¹⁸ Kemudian bagaimana pedoman dalam Pembukaan UUD 1945 untuk menghadapi MV. Terdapat juga uraian mengenai perkembangan yang dicapai selama perubahan pengaturan tentang MV di Indonesia, serta tujuan pengaturannya. Dimana dalam pengaturan tersebut meliputi subyek hukum dalam MV, modal, jangka waktu, bentuk badan usaha yang kemudian menjadi badan hukum, kategori subyek hukumnya, apa bentuk usahanya, serta arti penting dari perubahan pengaturan tersebut, yang ternyata terdapat dampak strategisnya. Selanjutnya, ditetapkan rumusan masalah yang menentukan arah penelitian dan ruang lingkup pembahasannya. Kajian

¹⁸ Lebih lanjut lihat dalam pendapat J. Freidman dalam *Dictionary of Business Terms*. Yang dapat dibaca dalam Dahlan Siamat, *Op. Cit.*

pustaka tentang MV, membahas mengenai rumusan dan definisi-definisi yang digunakan untuk menjelaskan apa pengertian MV, PMV, dan PPU itu, serta politik hukum seperti apa yang melatarbelakangi perubahan pengaturan tersebut. Dalam metode penelitian, diuraikan tipe penelitian, bagaimana sebuah pendekatan masalah dilakukan, sekaligus sumber bahan hukum, prosedur pengumpulan bahan hukum, dan dasar analisis yang dipakai guna mendukung pembahasan tentang MV dalam praktek. Oleh karena pendekatan masalah dilakukan secara normatif.

Bab II (Tinjauan Pustaka) membahas mengenai tinjauan pustaka yang membahas mengenai perkembangan pengaturan modal ventura di Indonesia yang meliputi: konsep modal ventura dan kerangka teori yang terkait dengan modal ventura.

Bab III (hasil penelitian dan pembahasan) yang membahas mengenai deskripsi perkembangan

pengaturan modal ventura di Indonsia, perkembangan peraturan perundang-undangan yang mengatur model ventura, dan bagan yang terkait dengan perkembangan pengaturan modal ventura.

Bab V (Penutup) dikemukakan rangkuman hasil penelitian dan pembahasan, sehingga dapat ditarik kesimpulan mengenai arti penting dari penyempurnaan perubahan dan latar belakang pengaturan tentang MV di Indonesia. Saran-saran diketengahkan sebagai sumbangan pemikiran ilmiah yang diharapkan dapat memberi masukan untuk mewujudkan masyarakat Indonesia yang sejahtera, adil, dan makmur, sesuai cita-cita bangsa yang tertuang dalam norma dasar negara.